Tweede Kamer der Staten-Generaal 2

Vergaderjaar 2015–2016

29 453 Woningcorporaties

Nr. 417 BRIEF VAN DE MINISTER VOOR WONEN EN RIJKSDIENST

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 17 mei 2016

1. Inleiding

Met de Kamerbrief van 1 juni 2015 (Kamerstuk 29 453, nr. 389)(hierna: junibrief) zijn belangrijke stappen gezet om het borgingsstelsel te versterken, in lijn met de aanbevelingen van de Parlementaire Enquêtecommissie (PEW). Zo is de governance van het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) versterkt, wordt het WSW per 1 juli 2016 onder publiekrechtelijk toezicht geplaatst en is de sanering gemandateerd aan het WSW waarmee een naadloze aansluiting tussen borging en sanering wordt gewaarborgd. Daarnaast zijn in de junibrief voorstellen en nadere analyses aangekondigd ter versterking van de risicobeheersing en prikkelwerking in het stelsel. In deze brief presenteer ik deze toegezegde analyses en uitwerkingen van de voorstellen.

Ter samenvatting geeft de volgende tabel een overzicht van de belangrijkste voorstellen die in deze brief nader worden toegelicht.

Onderdeel	Voorstel
Risicobeheersing	
Controle van investeringsprogramma's door het WSW	Het WSW legt vanaf 1 juli 2016 in zijn beleidsregels vast dat het voor investeringsprogramma's van corporaties in bijzonder beheer controleert of de prognoses van de kasstromen van deze programma's plausibel zijn en of de programma's niet negatief bijdragen aan het benodigde herstel, zodat op de naleving hiervan toezicht kan worden gehouden door de Autoriteit woningcorporaties (Aw). Het WSW heeft reeds in de beleidsregels vastgelegd dat het WSW de risicoscore van alle individuele corporaties beoordeelt op basis van het *«Standard & Poor's social housing model»*. Ik zal de Autoriteit woningcorporaties (Aw) verzoeken om te bezien of het S&P model en de wijze waarop het WSW dit toepast, waarborgt dat de plausibiliteit van de kasstromen ook bij andere corporaties daar waar nodig wordt gecontroleerd en leidt tot voldoende beheersing van de investeringsrisico's.

kst-29453-417
ISSN 0921 - 7371
's-Gravenhage 2016

Onderdeel	Voorstel
Meer inzicht in het beschikbare en benodigde risicokapitaal van het WSW	Naast het huidige risicomodel zal het WSW, conform advies van De Nederlandsche Bank (DNB), ook de kapitaalformule voor banken gebruiken voor de vaststelling van het minimaal benodigde risicokapitaal. Verder gaat het WSW aanvullend onderzoek doen naar de inbaarheid van het obligo en de saneringssteun. Tot slot, zal het WSW in zijn beleidsregels uitgebreider ingaan op het beleid ten aanzien van de bepaling van de toereikendheid van het risicokapitaal en de consequenties die hieraan worden verbonden. Deze aanpassing is voorzien per 1 juli 2016.
Risicovergoeding achtervang	Uit het Garantiekader volgt dat het WSW een risicovergoeding betaalt voor de achtervang. Het kabinet ziet voor 2017 af van een risicovergoeding en zal zich nog beraden op het moment van invoering en de omvang van de vergoeding.
Inspannings-verplichtingen achtervangovereenkomst	In de achtervangovereenkomst Rijk-WSW zullen per 1 januari 2017 in aanvulling op de bestaande normen drie typen inspanningsverplichtingen toegevoegd worden: (1) het WSW spant zich in om niet eerder aanspraak te doen op de achtervang dan nodig is, (2) het Rijk spant zich in om bij een eventuele aanspraak zo snel mogelijk een renteloze lening te verstrekken, en (3) het WSW zet zich vervolgens in om een eventuele achtervanglening zo snel mogelijk terug te betalen. Daarbij moet ten minste aan de huidige normen worden voldaan.
Prikkelwerking	
Meer prikkels voor gemeenten	Om te zorgen dat gemeenten een goede risicoafweging maken, zal een aantal maatregelen worden doorgevoerd: (1) verder verbeteren van de informatievoorziening over de risico's aan gemeenten door het WSW, het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (BZK) en Aedes, (2) stimuleren vanuit BZK, WSW en de Vereniging van Nederlandse Gemeenten (VNG) dat gemeenten gebruik maken van gelimiteerde achtervangovereenkomsten, (3) ontwikkeling van een model door de VNG met hulp van het WSW voor de manier van rapporteren over de achtervang in het jaarverslag en (4) meer aandacht voor het belang van een goede risicoweging in de voorlichting van BZK en VNG richting gemeenten. Het streven is om hierop dit jaar nog belangrijke stappen te zetten. Eventuele verdergaande stappen in de vorm van een eigen risico voor gemeenten zullen bezien worden na evaluatie van deze maatregelen.
Premiedifferentiatie	De borgstellingsvergoeding die corporaties betalen aan het WSW wordt voortaan gedifferentieerd op basis van de ratingsystematiek van Standard & Poors (S&P). De mate van differentiatie wordt beperkt gehouden, zodat de onderlinge solidariteit in de sector behouden blijft maar corporaties zich wel meer bewust worden van de risico's. Inwerkingtreding is voorzien per 1 januari 2017.
Eigen risico geldverstrekkers	Er komt geen eigen risico voor geldverstrekkers, vanwege onder andere de potentieel grote gevolgen voor de beschikbaarheid van financiering voor corporaties. Vermindering van beschikbaarheid kan ertoe leiden dat maatschappelijk gewenste (onrendabele) investeringen geen doorgang meer vinden. Daarnaast kan het mogelijk extra druk leggen op de financiering van niet-DAEB activiteiten en daarmee op de aflossing van de interne lening van de DAEB-tak aan de niet-DAEB tak die bij de splitsing wordt afgesloten.

2. Risico's en risicobeheersing door het WSW en Rijk

In de junibrief is aangegeven dat het WSW en het Rijk de afgelopen jaren stappen hebben gezet ter versterking van de risicobeheersing in het huidige borgingsstelsel. Daarnaast zijn in de brief maatregelen aangekondigd om het inzicht in de risico's en de beheersing hiervan verder te versterken. De maatregelen hebben betrekking op de beheersing van risico's op drie verschillende niveaus: (1) risicobeheersing van individuele corporaties, (2) risicobeheersing van het WSW (de totale borg), en (3) risicobeheersing van het Rijk. Deze hangen onderling sterk samen; het

risicomanagement van corporaties heeft immers directe invloed op de risico's voor het WSW die op hun beurt een directe invloed hebben op de risico's voor het Rijk. In deze brief wordt ingegaan op de uitwerking van de aangekondigde maatregelen uit de junibrief.

2.1 Risicobeheersing individuele corporaties

Opvolging aanbevelingen Deloitte

Het WSW heeft, zoals aangegeven in de junibrief, zijn risicobeoordelingsmodel aangescherpt. Dit model wordt gebruikt voor de beoordeling van de risico's van individuele corporaties. In een validatie door Deloitte is dit model positief beoordeeld en is een aantal aanbevelingen gedaan die het model mogelijk verder kunnen verbeteren. Het WSW heeft afgelopen tijd gevolg gegeven aan deze aanbevelingen.

Met ratingbureau S&P heeft het WSW een afspraak gemaakt om jaarlijks een *update & maintenance* proces te doorlopen waarin onder meer de werking van het risicobeoordelingsmodel wordt geëvalueerd. In het najaar van 2015 heeft deze evaluatie plaatsgevonden. Conform de aanbevelingen van Deloitte is bij het *update & maintenance proces* het onderscheidend en voorspellend vermogen van het risicoscoremodel en de correlatie tussen de bedrijfsrisico's in het model beoordeeld. Ook is aandacht besteed aan de eenduidigheid van de beoordelingen van verschillende corporaties door de account- en riskmanagers van het WSW. Dit heeft geen aanleiding gegeven om het risicobeoordelingsmodel aan te passen. Daarnaast heeft het WSW – naar aanleiding van het advies van Deloitte – zijn definitie van het begrip «default» aangepast waardoor deze beter aansluit bij de definitie van S&P. De voorspellingen van het model over het aantal defaults zullen daardoor naar verwachting beter aansluiten bij de feitelijke «defaults».

Vastlegging in beleidsregels en publiekrechtelijk kader

In de aangepaste toezicht- en verantwoordingsovereenkomsten is een nieuwe goedkeuringsbevoegdheid geïntroduceerd voor het Rijk en de VNG. Dit betreft de goedkeuring van de beleidsregels van het WSW ten aanzien van het kader voor de borging. Het gaat daarbij onder andere om de wijze van risicobeoordeling van corporaties en de daarbij te hanteren normen, zoals de grenswaarden van de rating, de financiële ratio's en de omvang van de leningportefeuille. Indien corporaties hier niet aan voldoen komen zij niet meer in aanmerking voor borging, tenzij uit een herstelplan of herstructureringsplan blijkt dat de corporatie binnen 10 jaar weer zelfstandig en duurzaam aan de eisen kan voldoen.

Bij brief van 29 juni 2015 aan het WSW heb ik de bovengenoemde beleidsregel goedgekeurd. De planning is dat – na advies Raad van State – per 1 juli 2016 de goedkeuring van de beleidsregel in het publiekrechtelijk kader (Besluit toegelaten instellingen volkshuisvesting) wordt ondergebracht, zodat op de naleving ervan publiekrechtelijk toezicht kan plaatsvinden.

Betere controle van investeringsprogramma's

In de junibrief is toegezegd dat zal worden bezien hoe invulling kan worden gegeven aan de aanbeveling van de PEW «dat het WSW actief toezicht houdt op de feitelijke besteding van geborgde leningen». De PEW was van mening dat het WSW onvoldoende zicht had of corporaties financiering niet aanwenden voor risicovolle projecten. Tijdens het plenair debat van 12 november 2015 (Handelingen II 2015/16, nr. 24, item 11) is

hierover ook een motie ingediend door het lid Van Vliet (Kamerstuk 29 453, nr. 404). Deze «verzoekt de regering in haar overleg met het WSW aan te sturen op controle van besteding van geborgde leningen per project per corporatie».

Zoals in de junibrief is aangegeven, is het WSW in 2007 – met goedkeuring van de achtervangers – overgestapt van projectfinanciering naar bedrijfsfinanciering. De reden voor deze overstap was enerzijds een vermindering van de uitvoeringskosten bij het WSW. Daarnaast sluit bedrijfsfinanciering beter aan bij het bedrijfsmodel van een corporatie, welke is gericht op het beheren van een vastgoedportefeuille zodat de corporatie invulling kan geven aan het realiseren van de maatschappelijke prestaties. Hierbij is het van belang dat corporaties een bepaalde mate van flexibiliteit hebben ten aanzien van hun financieringsstrategie. Dit neemt niet weg dat beoordeling van het investeringsbeleid van corporaties en de investeringsprogramma's wenselijk is. Daarbij is een gerichte risicobeoordeling van belang zodat een goede balans bestaat tussen de toegevoegde waarde van deze risicobeoordeling en de uitvoeringskosten.

Sinds 2012/2013 is er in de risicobeoordeling van het WSW op dit punt veel veranderd. Zo heeft het WSW mij laten weten dat het sinds enige tijd een toets uitvoert op investeringsprogramma's voor deelnemers die in bijzonder beheer zitten en in dit kader een herstel- herstructurerings- of saneringsplan moeten opstellen. Dat zijn onder meer corporaties die op grond van de beleidsregels niet aan de normen voldoen. [1] Het WSW beoordeelt bij deze corporaties of de prognose van de kasstromen van het beoogde investeringsprogramma van de corporatie (inclusief verkoop en sloop) plausibel is en of het programma geen negatief effect heeft op het benodigde herstel. Als het investeringsprogramma een negatief effect heeft, dan accordeert het WSW het programma niet en moet de corporatie het voorgelegde herstel-, herstructurerings- of saneringsplan op dit punt aanpassen. Het WSW heeft de genoemde toets tot op heden niet verankerd in zijn beleidsregels. Het WSW zal verankering in de beleidsregels per 1 juli 2016 verzorgen. Daarmee is het WSW erop aanspreekbaar dat alle betreffende corporaties die in bijzonder beheer zitten op deze wijze worden getoetst.

Voor de overige corporaties geldt een minder uitgebreide beoordeling. Conform het «*Standard & Poors's social housing model»* genoemd in de beleidsregels van het WSW kijkt het WSW naar de investeringsprogramma's van alle corporaties. Dit betreft onder andere de aansluiting van het investeringsprogramma op de portefeuillestrategie en de financiële positie. Het is afhankelijk van de risico-inschatting van de accountmanager of de plausibiliteit van de kasstromen wordt gecontroleerd. Hiermee kent de beoordeling van investeringsprogramma's van corporaties dus een bepaalde gradatie qua diepgang. Het WSW geeft aan dat dit in de praktijk betekent dat er bijvoorbeeld kritischer wordt gekeken naar grote investeringsprogramma's, ook als corporaties aan de normen voldoen. Reden is dat corporaties relatief grote schade kunnen ondervinden van investeringsprogramma's met een (zeer) grote omvang. Vooral bij grotere corporaties kan dit tot risico's voor het stelsel leiden. Ik zal de Aw vragen om te bezien of het *«Standard & Poor's social housing model»* en de wijze waarop het WSW dit model toepast – bijvoorbeeld voor grotere corporaties met grote investeringsprogramma's en voor corporaties die dicht tegen de normen aan zitten – waarborgt dat de plausibiliteit van de

[1] Daarnaast betreft het andere situaties waarbij het bestuur van het WSW reden ziet om corporaties in bijzonder beheer te plaatsen (discretionaire bevoegdheid). Dit kan bijvoorbeeld om een corporatie gaan die onder verscherpt toezicht staat van de Aw.

kasstromen daar waar nodig wordt gecontroleerd en leidt tot voldoende beheersing van de investeringsrisico's.

Verder zal het WSW – in het geval dat een administratief gescheiden toegelaten instelling niet-DAEB investeringen wil uitvoeren – een toets doen op de gevolgen van deze investeringen voor de financiële positie (naast de markttoets en de rendementstoets). Het doel hiervan is dat de risico's van niet-DAEB investeringen niet terug slaan op het DAEB bezit van de instelling.

Daarnaast heb ik in samenwerking met het WSW onderzocht of het wenselijk is dat ook achteraf wordt gecontroleerd of corporaties de geborgde leningen hebben besteed aan de voorgenomen projecten. De conclusie is dat dit weinig meerwaarde heeft aangezien nu al geldt dat één jaar later in de gerealiseerde ratio's (dVi) te zien is of deze afwijken van de eerder ingediende prognoses (dPi). Indien een corporatie de borgingsruimte niet besteedt aan nieuwe investeringen of een ander slechter presterend project uitvoert dan is opgegeven, wordt dit dus snel ontdekt. Daarnaast is het ook een taak van de gemeenten om te monitoren of de prestatieafspraken goed worden uitgevoerd door corporaties.

Disconteringsvoet WSW en het effect op investeringen

In de Kamer is door het lid De Vries bij twee Algemeen Overleggen (AO's) eind vorig jaar, 26 november 2015 en 2 december 2015 (Kamerstuk 32 847, nr. 215 en Kamerstuk 32 847, nr. 216), gewezen op het grote verschil tussen de disconteringsvoet die het WSW hanteert (5%) en de huidige veel lagere financieringsrente. Het lid De Vries dacht dat dit een belemmering kan zijn voor investeringen, in het bijzonder bij tijdelijke woningen die 10 tot 15 jaar mee moeten. Ik heb, zoals toegezegd in het laatstgenoemde AO, dit besproken met het WSW. Hoewel de disconteringsvoet niet genoemd is in de junibrief ga ik hieronder wel nader in op dit vraagstuk, omdat dit onderdeel uitmaakt van de risicobeoordelingssystematiek van het WSW.

De gehanteerde disconteringsvoet maakt onderdeel uit van de risicobeoordeling van het WSW (welke bepaalt hoeveel borgingsruimte – en daarmee investeringsruimte – corporaties hebben), doordat deze invloed heeft op de hoogte van de financiële ratio's. Dit geldt alleen voor de balansratio's (te weten: de solvabiliteit en loan-to-value op basis van bedrijfswaarde). Bij de kasstroomratio's (te weten: de interest coverage ratio en debt service coverage ratio) wordt gerekend met de werkelijke rente.

Het WSW hanteert een vooraf bepaalde en standaardwerkwijze voor de jaarlijkse vaststelling van de disconteringsvoet, gebaseerd op de gemiddelde nominale rente op 10-jaars staatsleningen op basis van historische data (momenteel komt dit uit op 4,25%) plus een opslag van 0,75%-punt. Deze systematiek is afgestemd op het geheel van WSW-geborgde leningen die een mix betreffen van leningen met korte tot zeer lange looptijden, hetgeen aansluit bij de werkwijze van het WSW die uitgaat van bedrijfsfinanciering. Het creëren van een uitzondering voor leningen met een korte looptijd en een lagere rente betekent dat over de totale leningportefeuille gerekend zou worden met een te lage gemiddelde disconteringsvoet. Dit betekent dat de disconteringsvoet voor de resterende portefeuille omhoog zou moeten of dat de financiële ratio's aangescherpt zouden moeten worden om het risico niet toe te laten nemen. Het creëren van investeringsruimte aan de ene kant zou dan dus leiden tot een beperking van de investeringsruimte aan de andere kant,

waardoor het effect op balansniveau teniet wordt gedaan. Het WSW acht het daarom niet verantwoord en wenselijk om voor kortlopende leningen een uitzondering te maken.

Veruit de meeste corporaties hebben overigens financiële ratio's boven de grenswaarden. Dit betekent dat de huidige normen en de huidige disconteringsvoet veelal niet knellend zijn. Ultimo 2015 zaten 33 van de 352 deelnemende corporaties op basis van de gehanteerde normen en disconteringsvoet in bijzonder beheer. Voor deze corporaties gelden beperkingen ten aanzien van de investeringen die zij kunnen doen. Als deze een negatief effect hebben op het herstel van de corporatie kunnen deze geen doorgang vinden. Ik acht dit voor deze corporaties wenselijk in het kader van een goede risicobeheersing in het stelsel. De prognoses laten zien dat de financiële positie van corporaties de komende jaren verbetert.

2.2 Risicobeheersing totale borg

Meer inzicht in het benodigde risicokapitaal en het beschikbare risicokapitaal[2]

In de junibrief is aangegeven dat het WSW belangrijke maatregelen heeft genomen ten aanzien van de risicobeheersing in het totale borgstelsel. Het WSW heeft een gewenst zekerheidsniveau van 99% vastgesteld. Dit betekent dat het WSW in een bepaald jaar met 99% zekerheid geen beroep hoeft te doen op de achtervang vanuit het Rijk en gemeenten. Het WSW heeft stappen gezet om in kaart te brengen welk risicokapitaal in de sector benodigd is voor het afdekken van de risico's bij een zekerheidsniveau van 99% en welk risicokapitaal in de sector hiervoor daadwerkelijk beschikbaar is. Het WSW komt uit op een beschikbaar risicokapitaal van € 3,5 miljard. Dit is opgebouwd uit de beschikbare ex ante reserves (het saneringssteunfonds en de borgstellingsreserve) en de ex post bijdragen die in het geval van schade bij de sector kunnen worden opgehaald (saneringsheffing en obligo). Omdat het niet volledig zeker is in hoeverre het maximaal vastgestelde obligo kan worden opgehaald, gaat het WSW ervan uit dat ongeveer de helft van het obligo kan worden geïnd, te weten: € 1,5 miljard. Daarnaast veronderstelt het WSW dat er maximaal € 1,5 miljard aan saneringssteun beschikbaar is. Het benodigde risicokapitaal is vastgesteld op basis van een met Ortec ontwikkeld scenariomodel (Monte Carlo methode) waarin het mogelijke verlies in 1.000 scenario's wordt berekend. Hieruit volgt met 99% zekerheid een minimaal benodigd risicokapitaal van € 1,4 miljard (inclusief saneringscorporaties). Inclusief een representatieve stresstest loopt dit bedrag op tot € 3,0 miljard. Op basis van deze analyse is het WSW van mening dat het beschikbare risicokapitaal bij een zekerheidsniveau van 99% voldoende is om de verliezen op te vangen, ook rekening houdende met eventuele modelonzekerheden.

Ik heb DNB gevraagd om de methodiek van het WSW voor de vaststelling van het benodigde risicokapitaal door te lichten en waar mogelijk suggesties te doen voor versterking. Ik ben DNB erkentelijk voor de geleverde bijdrage. DNB heeft aangegeven dat het Ortec model goed bruikbaar is voor stresstesten, maar minder voor de berekening van het

[2] Alle cijfers in deze paragraaf zijn op basis van peildatum ultimo 2014.

onverwachte verlies.[3] Ik stel daarom voor om naast het Ortec model ook de kapitaalformule voor banken te gebruiken voor de bepaling van het benodigde risicokapitaal. Het betreft de Bazelse formule waarmee wordt berekend hoeveel risicogewogen activa banken moeten aanhouden voor het onverwachte verlies. Hieruit volgt een minimaal benodigd risicokapitaal van € 3,35 miljard (inclusief saneringscorporaties).[4] Ook uit de kapitaalformule volgt dus een benodigd risicokapitaal dat lager ligt dan het beschikbare risicokapitaal van € 3,5 miljard zoals het WSW dat eerder heeft vastgesteld, en dus voldoet het WSW volgens beide methodieken aan het zekerheidsniveau van 99%. Het WSW zal voortaan beide methoden toepassen en de hoogste uitkomst hanteren als uitgangspunt voor het minimaal benodigde risicokapitaal.

DNB is vanwege beperkte kennis over de corporatiesector niet ingegaan op de juistheid van de inschatting dat het beschikbare risicokapitaal € 3,5 miljard bedraagt. Het WSW zal in dit kader analyseren of de aannames over de inbaarheid van het obligo en de saneringsheffing ook in pessimistische scenario's stand houden. Het WSW zal de onderzoeksopzet met BZK afstemmen en de uitkomsten delen. De resultaten van deze analyse zijn in het laatste kwartaal van dit jaar gereed. Ik zal dan bezien of een externe validatie nodig is.

Indien uit dit onderzoek volgt dat de inbaarheid van deze heffingen onvoldoende zeker is, kan het beschikbare risicokapitaal in de praktijk lager uitvallen dan € 3,5 miljard. Het wordt dan belangrijk dat het WSW risico's verlaagt of direct middelen in de borgstellingsreserve[5] beschikbaar heeft om eventuele schade af te dekken. Het WSW zal in dat geval maatregelen nemen om te bewerkstelligen dat het beschikbare risicokapitaal weer toereikend wordt. Als de uitkomsten van het onderzoek over de inbaarheid en de saneringsheffing daar aanleiding toe geven, zal een nadere analyse worden gedaan naar de mate waarin en de manier waarop de borgstellingsreserve (en dus de borgstellingsvergoeding) dient mee te bewegen met de risico's, om zo een zekerheidsniveau van het WSW van 99% te waarborgen conform de toezicht- en verantwoordingsovereenkomst WSW-Rijk.

Vastlegging in beleidsregels en publiekrechtelijk kader

Ook de wijze van risicobeheersing van de totale borg is in de beleidsregels vastgelegd en goedgekeurd en zal per 1 juli 2016 ingebed zijn in het publiekrechtelijk stelsel van goedkeuring en toezicht. Dit betreft onder meer de wijze waarop wordt bepaald of het beschikbare risicokapitaal toereikend is om te voldoen aan een zekerheidsniveau van 99%. Daarnaast is vastgelegd dat als het beschikbare risicokapitaal ontoereikend is maatregelen worden genomen om te bewerkstellingen dat het weer toereikend wordt.

Het WSW zal een voorstel doen om deze beleidsregel – in lijn met bovenstaande voorstellen – op de volgende punten uit te breiden zodat deze per 1 juli 2016 kan worden aangepast. Zo zal het WSW in de

---

[3] Het totale verlies bestaat uit het verwachte verlies en het onverwachte verlies. Het verwachte verlies is het verlies dat wordt verwacht op basis van de rating van corporaties (kans op aanspraak), de omvang van de leningportefeuille en het onderliggende onderpand. Daarnaast kan er ook een onverwacht verlies optreden. Het onverwacht verlies houdt rekening met de onzekerheid rond het verwachte verlies, bijvoorbeeld doordat de economie verslechtert.

[4] Het onverwachte verlies dat uit de Bazelse formule komt is € 2,22 miljard. Het totale verlies (verwacht + onverwacht verlies) bij een 99% zekerheidsniveau komt daarmee uit op € 2,55 miljard. Voor de saneringscorporaties is aanvullend € 800 miljoen ingerekend.

[5] In de achtervangovereenkomst tussen WSW en Rijk wordt de borgstellingsreserve aangeduid met de term «risicovermogen».

beleidsregels vastleggen dat naast het Ortec model ook de kapitaalformule zal worden gebruikt voor de bepaling van het benodigde risicokapitaal. Daarnaast zal het WSW vastleggen dat in de bepaling van de toereikendheid van het beschikbare risicokapitaal ook rekening wordt gehouden met de mate van inbaarheid van de saneringsheffing en het obligo. Tot slot zal een inspanningsverplichting worden opgenomen die waarborgt dat – indien niet wordt voldaan aan het zekerheidsniveau van 99% – het WSW maatregelen neemt om ervoor te zorgen dat het beschikbare risicokapitaal *zo snel als mogelijk* weer toereikend is. Dit betekent dat het WSW minder kan borgen en/of de borgstellingsvergoeding en/of obligo zal moeten verhogen. Indien het risico van de borg op korte termijn niet significant verlaagd kan worden, zal dit in de praktijk veelal betekenen dat het WSW de borgstellingsreserve en/of obligo – voor zover mogelijk – moet verhogen.

2.3 Risicobeheersing Rijk

Naast de stappen die zijn gezet voor een betere risicobeheersing van individuele corporaties en de totale borg zijn er in de junibrief aanvullende maatregelen aangekondigd die direct betrekking hebben op de omvang van de risico's voor het Rijk en de beheersing daarvan. Dit betreft een risicovergoeding voor de achtervang en een aanpassing van de achtervangovereenkomst ten aanzien van de normen voor de overheid en het WSW voor het verstrekken en terugbetalen van leningen (de achtervangformule).

Risicovergoeding voor de achtervang

In de junibrief heb ik het voornemen aangekondigd dat het WSW per 1 januari 2017 een vergoeding aan de twee achtervangers (Rijk en gemeenten) gaat betalen. Dit komt voort uit het Garantiekader Rijk welke voorschrijft dat het Rijk in principe een kostendekkende premie vraagt, die een reële weergave vormt van het risico dat het Rijk loopt via de achterborgpositie bij risicoregelingen. Het kabinet ziet voor 2017 af van een risicovergoeding en zal zich nog beraden op het moment van invoering en de omvang van de vergoeding.

Voor de berekening van de omvang van de vergoeding heb ik DNB gevraagd om een methodiek uit te werken. Ik deel de door DNB voorgestelde methodiek om de omvang van de vergoeding te baseren op het verschil tussen het benodigde risicokapitaal dat volgt uit het gewenste zekerheidsniveau van het Rijk en het benodigde risicokapitaal dat volgt uit het zekerheidsniveau van het WSW. Het WSW hanteert een zekerheidsniveau van 99% en uit de berekeningen van DNB blijkt dat het WSW voldoende kapitaalbuffers aanhoudt om aan dit zekerheidsniveau te voldoen. Bij wijze van cijfervoorbeeld: indien het zekerheidsniveau van het Rijk op 99,5% wordt vastgesteld, hetgeen overeenkomt met het zekerheidsniveau dat geldt voor verzekeraars onder Solvency II, dan volgt uit de methodiek van DNB een vergoeding van 0,0055% van de geborgde schuld. Dit komt overeen met € 6,8 miljoen per jaar op basis van de dienst der lening per ultimo 2014. Hiervan zou de helft naar het Rijk gaan en de andere helft naar gemeenten.

Introductie van inspanningsverplichtingen in de achtervangovereenkomst

In de junibrief heb ik aangegeven dat de achtervangovereenkomst zal worden aangepast ten aanzien van de normen die het moment bepalen waarop de overheid en het WSW betalingen aan elkaar moeten verrichten (verstrekken en terugbetalen van renteloze leningen). Dit betreft de volgende drie normen uit de huidige achtervangovereenkomst. Ten eerste

de norm dat het Rijk en gemeenten een renteloze lening aan het WSW moeten verstrekken als de borgstellingsreserve van het WSW onder 0,25% van het geborgde schuldrestant komt (het garantieniveau). Ten tweede de norm dat het Rijk en gemeenten deze renteloze lening moeten verstrekken aan het WSW op de vijftiende dag van de tweede kalendermaand volgend op de maand waarin het garantieniveau is onderschreden (wat een maximale termijn van 75 dagen betreft). Tot slot de norm dat het WSW bij aanspraak op de achtervang de renteloze lening pas moet terug betalen wanneer en voor zover de borgstellingsreserve groter is dan 1% van het geborgde schuldrestant.

Het strikt hanteren van deze normen zorgt niet voor het benodigde maatwerk waarmee eventuele schade voor de achtervang en voor het WSW zoveel mogelijk wordt beperkt binnen verantwoorde grenzen. Tegelijkertijd is een algemene verlaging van de normen niet verstandig omdat er ook situaties mogelijk zijn waarin deze normen gepast zijn. Het is bijvoorbeeld goed denkbaar dat het WSW eerder in staat is een eventuele renteloze lening terug te betalen dan op het moment dat de borgstellingsreserve 1% van het geborgde schuldrestant bedraagt zoals de huidige norm stelt. In de huidige situatie bedraagt de borgstellingsreserve immers slechts 0,56% van het geborgde schuldrestant, terwijl het WSW aan een hoog zekerheidsniveau voldoet van 99%. Tegelijkertijd is het mogelijk dat een borgstellingsreserve van 0,56% in een slechtere economische situatie gepaard gaat met een veel lager zekerheidsniveau waarbij het niet verantwoord zou zijn om eerder terug te betalen.

In dit kader zal in de achtervangovereenkomst Rijk-WSW per 1 januari 2017 in aanvulling op de huidige normen een inspanningsverplichting voor het WSW worden opgenomen om niet eerder aanspraak te doen op de achtervang dan nodig is en een eventuele lening zo snel mogelijk terug te betalen door middel van risicobeheersing, regresrecht, uitwinning van bestaande obligo en eventuele verhoging van het obligo en/of borgstellingsvergoeding. Daarbij wordt de randvoorwaarde in acht genomen dat het WSW hierdoor niet in betalingsproblemen komt. Daarnaast zal het Rijk in aanvulling op de huidige norm een inspanningverplichting krijgen om niet langer dan noodzakelijk gebruik te maken van de termijn om een renteloze lening aan het WSW te verstrekken bij een aanspraak op de achtervang. Dit zijn dus inspanningsverplichtingen om het – indien verantwoord – «beter» te doen dan de normen die hiervoor gelden. In zal – in samenwerking met de VNG – ook gemeenten verzoeken om hun achtervangovereenkomsten op deze punten aan te passen.

3. Prikkelwerking

In de Kamerbrief van 1 juni 2015 heb ik aangekondigd om dit voorjaar terug te komen op een aantal voorstellen ter versterking van de prikkels in het borgingsstelsel, te weten: meer prikkels voor gemeenten, premiedifferentiatie en eigen risico geldverstrekkers. De subsidie voor DAEB in de vorm van de achtervang wordt hierbij overigens niet ter discussie gesteld. Er wordt gefocust op de wijze waarop de prikkelwerking binnen het huidige stelsel kan worden verstevigd.

3.1 Meer prikkels voor gemeenten

Naar aanleiding van de motie van het lid Van der Linde heb ik in de junibrief toegezegd om te onderzoeken op welke wijze de prikkels voor gemeenten tot effectief risicomanagement versterkt kunnen worden. Het gepercipieerde risico volgens de motie is dat gemeenten corporaties overvragen.

Er zijn diverse waarborgen gecreëerd om te voorkomen dat gemeenten corporaties in financiële problemen brengen door te overvragen. Zo houdt de Autoriteit woningcorporaties (Aw) toezicht op de financiële positie van individuele corporaties en bepaalt het WSW op basis van zijn recent aangescherpte en gevalideerde risicobeoordelingsmodel of een corporatie nieuwe (geborgde) leningen kan aantrekken. Daarnaast zijn in deze brief voorstellen gedaan voor een verdere versterking van de risicobeheersing door het WSW. Zo zal het WSW in zijn beleidsregels verankeren dat de investeringsprogramma's van corporaties die niet aan de WSW-normen voldoen niet negatief mogen bijdragen aan het benodigde herstel. Hierdoor ontstaat een kader waarmee in principe gewaarborgd is dat corporaties niet meer risico's aan kunnen gaan dan verantwoord is.

Binnen dit kader is het desalniettemin mogelijk dat gemeenten de verwachte maatschappelijke baten van corporatie-investeringen onvoldoende afwegen tegen de financiële risico's die hiermee gepaard gaan. Dit kan tot gevolg hebben dat zij meer vragen dan maatschappelijk wenselijk is (zonder daarbij de grenzen te overschrijden). Momenteel ontbreekt een belangrijke voorwaarde om de risico's goed te kunnen meewegen, namelijk het hebben van voldoende inzicht in de investeringscapaciteit van corporaties en de risico's waarmee extra investeringen gepaard gaan. Daarnaast is het mogelijk dat de prikkel die uitgaat van het achtervangrisico onvoldoende goed werkt, omdat dit voor gemeenten een ultiem risico is vanwege de meerdere zekerheidslagen die hieraan vooraf gaan (zoals sanering). Indien de achtervang wordt aangesproken, betaalt de gemeente bovendien slechts een deel van de rekening, ook als de corporatie in de problemen is gekomen door een project in die gemeente. Overigens ontvang ik wel signalen dat gemeenten sinds Vestia meer oog hebben voor de risico's.

Ook is het onzeker hoeveel invloed gemeenten precies hebben op de activiteiten van corporaties. Dit is mede afhankelijk van de machtsverhouding tussen gemeenten en corporaties. Ook in het geval gemeenten de risico's goed meenemen in hun afwegingen kan het zijn dat zij niet altijd in staat zijn op de rem te trappen als zij dat nodig achten. De nieuwe Woningwet (in het bijzonder de prestatieafspraken) heeft een nieuw speelveld gecreëerd voor corporaties, gemeenten en huurders, hetgeen naar verwachting een effect zal hebben op de onderlinge verhoudingen. De precieze effecten zullen nog moeten blijken.

Om te zorgen dat gemeenten de risico's beter meewegen en ook de mogelijkheid hebben om invloed uit te oefenen op de activiteiten en risicobeheersing van corporaties ben ik van plan om nog dit jaar een aantal stappen te zetten:

1. Verder verbeteren van de informatievoorziening over de investeringscapaciteit van corporaties en de risico's waar extra investeringen mee gepaard gaan. Dit is belangrijk voor een goede risicoafweging door gemeenten. Er lopen momenteel verschillende initiatieven om de informatievoorziening te verbeteren, welke ook worden gesteund door de VNG. Gemeenten zullen op de volgende manieren meer inzicht krijgen in de risico's: (a) de transparantie tool van Aedes, (b) de rekentool van het WSW (inzicht in de financiële ratio's), (c) het investeringskengetal van BZK, en (d) informatie van de Aw over de solvabiliteit, liquiditeit en ruimte voor investeringen.
2. Stimuleren dat gemeenten hun risico's beter managen door het doelgericht inzetten van de achtervangovereenkomst. Dit kan door meer gebruik te maken van de reeds bestaande mogelijkheid om een gelimiteerde achtervangovereenkomst af te sluiten in plaats van een ongelimiteerde overeenkomst. Momenteel hebben nog ongeveer 100 gemeenten een ongelimiteerde overeenkomst, waarbij gemeenten

automatisch achtervang staan voor geborgde leningen zodra deze goedgekeurd zijn door het WSW. Bij een overeenkomst met limieten hebben gemeenten de mogelijkheid om dit te beperken tot een bepaald maximumbedrag, een bepaalde periode en/of één of meerdere corporaties. Dit biedt de mogelijkheid om de limitering te koppelen aan de prestatieafspraken. Hierdoor worden gemeenten gedwongen om bewuster na te denken over het achtervangrisico dat zij bereid zijn te lopen, en daarnaast biedt het gemeenten de mogelijkheid om meer invloed uit te oefenen op de activiteiten van corporaties. Om gemeenten hiertoe te stimuleren, zullen het WSW, de VNG en het Rijk gemeenten nadrukkelijker wijzen op de voordelen van een gelimiteerde achtervangovereenkomst gekoppeld aan de prestatieafspraken, onder andere op de websites.

3. De VNG zal samen met een aantal gemeenten en met hulp van het WSW een (aanvullende) methodiek ontwikkelen voor de manier waarop gemeenten dienen te rapporteren over de achtervang in hun jaarverslag. In het Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten (BBV) is bepaald dat gemeenten in hun jaarrekening inzicht moeten geven in dergelijke borgstellingen. Daarbij vind ik het van belang dat gemeenten niet alleen inzicht geven in het leningbedrag dat zij borgen, maar ook in het risico waar de borging van dit leningbedrag mee gepaard gaat en de manier waarop gemeenten dit managen. Een heldere methodiek kan het risicobewustzijn van gemeenten vergroten. Daarbij streef ik naar afstemming met de Commissie BBV – die zorg draagt voor een eenduidige uitvoering en toepassing van het BBV – om te komen tot een gedragen methodiek ten aanzien van de verslaglegging over borgstellingen.
4. Meer aandacht voor het belang van een goede risicoweging in de Handreiking Prestatieafspraken, Handreiking Corporatiefinanciën en op de website van het Rijk. Zowel de handreikingen als de website worden goed gelezen door gemeenten (en corporaties). Ik zal gemeenten onder andere adviseren om de financiële afdeling actief te betrekken bij de opstelling van de gemeentelijke woonvisie, het maken van de prestatieafspraken en de gelimiteerde achtervangovereenkomst.

De effectiviteit van de voorgenomen maatregelen en de uitwerking van de prestatieafspraken zullen meegenomen worden in de voorziene evaluatie van de Woningwet in 2018. Mijn voorstel is om deze evaluatie af te wachten alvorens verdergaande stappen – zoals een eigen risico voor gemeenten (eerder ook door het lid Van der Linde geopperd) – te overwegen. Indien de maatregelen leiden tot een goede risicoafweging zijn de baten van een eigen risico beperkt, terwijl hier wel hoge kosten aan zijn verbonden (zoals hoge uitvoeringskosten). Indien de maatregelen niet leiden tot een goede risicoafweging door gemeenten zou een eigen risico een goed alternatief kunnen zijn. Ik kom hier bij uw Kamer op terug na de evaluatie van de Woningwet.

3.2 Premiedifferentiatie

In de junibrief heb ik toegezegd om samen met het WSW de mogelijkheden voor premiedifferentiatie uit te werken naar aanleiding van de motie Van der Linde die hiertoe oproept. Premiedifferentiatie houdt in dat corporaties met een beter risicoprofiel een lagere borgstellingsvergoeding betalen aan het WSW, en vice versa. Mijn verwachting is dat dit ervoor zorgt dat corporaties zich meer bewust worden van de risico's en de factoren die hier aan ten grondslag liggen. Hierdoor kunnen corporaties een prikkel voelen om de risico's verder te beperken, waarbij ze ook worden beloond voor het beter presteren dan de WSW-normen. Tegelijkertijd kan premiedifferentiatie ook de solidariteit tussen corporaties

verminderen en kan het de financieel zwakke corporaties in de problemen brengen. Mijn voorstel is daarom om premiedifferentiatie in omvang beperkt te houden, waardoor de onderlinge solidariteit behouden blijft maar corporaties wel een prikkel hebben om hun risicoprofiel te verbeteren. Daarnaast dient premiedifferentie niet te leiden tot extra bureaucratie voor corporaties.

In overleg met het WSW is gekomen tot een voorlopig voorstel om de borgstellingsvergoeding te differentiëren op basis van de ratingsystematiek van S&P, en daarbij drie categorieën te hanteren (laag, midden en hoog). De categorie «midden» betaalt een basispremie, de categorie met een relatief hoog risico krijgt een opslag van 20% op de basispremie en de categorie met een relatief laag risico krijgt een afslag van 20% op de basispremie. Er zal vooraf door het WSW worden vastgelegd welke risico's in welke categorie vallen, zodat transparant is in welke situatie corporaties een opslag of afslag krijgen waardoor corporaties de mogelijkheid hebben om hierop te sturen. Het WSW waarborgt dat de totale premie-inkomsten bij invoering niet zullen wijzigen als gevolg van premiedifferentiatie. Verder zal premiedifferentiatie toegepast worden op de totale leningportefeuille waarover een jaarlijkse vergoeding wordt betaald. Daarmee worden corporaties zich meer bewust van de risico's dan in het geval het alleen wordt toegepast op de nieuwe leningen.
De financiële impact voor corporaties van dit voorstel is beperkt. Een corporatie met een relatief hoog risico en een gemiddelde omvang zou volgens dit voorstel circa € 9.200 per jaar extra betalen (bovenop de huidige € 46.000), terwijl een corporatie met een relatief laag risico dit bedrag juist als korting ontvangt. In absolute zin gaat het dus om beperkte verschillen. De verwachting is dat deze wel leiden tot risicobewustzijn en dialoog over de inschaling in de risicocategorie, bijvoorbeeld doordat het bestuur van de corporatie hierop kan worden aangesproken door de RvC. In dit kader is ook relevant dat de Aw de beoordelingen van corporaties publiceert, evenals een lijst met de corporaties die onder verscherpt toezicht staan. Ik zal de Aw en het WSW tevens vragen de meerwaarde te bezien van de publicatie van aanvullende gegevens. Invoering van premiedifferentiatie is voorzien per 1 januari 2017. Het WSW zal de komende tijd aan de slag gaan met de concrete uitwerking. Het is mogelijk dat dit op onderdelen nog tot aanpassingen in bovengenoemd voorstel leidt. Ik zal uw Kamer hierover informeren.

3.3 Eigen risico geldverstrekkers

In de junibrief heb ik toegezegd om te bezien wat de mogelijkheden zijn voor het introduceren van een eigen risico in de vorm van een vereiste dat een gedeelte van de DAEB-leningportefeuille ongeborgd gefinancierd dient te worden. Uit een uitgebreide analyse en consultatie van externe experts volgt dat, hoewel met onzekerheden omgeven, de verwachte baten van een eigen risico binnen het huidige stelsel naar verwachting niet opwegen tegen de verwachte kosten. Bovendien worden de voordelen van een eigen risico gedeeltelijk al gerealiseerd door de voorstellen om de beoordeling van investeringsprogramma's van corporaties met een verhoogd risicoprofiel te formaliseren en te verbreden (zie paragraaf 2.1) en door premiedifferentiatie in te voeren (zie paragraaf 3.2) waardoor corporaties reeds een prikkel krijgen om de risico's te beperken.

Baten van een eigen risico

Voor geborgde leningen is de prikkel voor geldverstrekkers om de risico's van leningen kritisch te beoordelen en te monitoren zeer beperkt omdat het kredietrisico praktisch nul is. Niet de geldverstrekkers, maar het WSW

ziet er als borger op toe dat deelnemende corporaties niet meer geborgde leningen aantrekken dan verantwoord is. Door een eigen risico in te voeren zal een deel van de leningen ongeborgd moeten worden gefinancierd met als voordeel dat geldverstrekkers dan wel een prikkel krijgen voor een goede risicobeoordeling. Een verschil tussen het WSW en geldverstrekkers daarbij is dat het WSW aan bedrijfsfinanciering doet, terwijl bij geldverstrekkers sprake is van een combinatie van bedrijfsfinanciering en projectfinanciering. Dit heeft als voordeel dat geldverstrekkers kritischer kijken naar de kasstromen van projecten, ook indien de corporatie een goede balanspositie heeft, vanwege het feit dat geldverstrekkers door de volmachten van het WSW vaak een relatief slechte positie hebben bij de uitwinning van zekerheden die niet direct gekoppeld zijn aan het project. Nu het WSW de controle van investeringsprogramma's gaat uitbreiden en vastleggen wordt het voordeel van projectbeoordeling door banken echter kleiner (zie paragraaf 2.1).

Het feit dat geldverstrekkers nauwelijks tot geen risicokredietbeoordeling uitvoeren bij geborgde leningen, wil niet zeggen dat geldverstrekkers helemaal geen risicoanalyse bij corporaties uitvoeren. Circa 5% van de leningportefeuille van corporaties wordt op dit moment gefinancierd zonder borging van het WSW. Het betreft vooral korte kredieten (zoals werkkapitaal) en korte kredietfaciliteiten (zoals rekening-courant), en daarnaast een klein deel lange ongeborgde financiering ten behoeve van niet-DAEB activiteiten. Geldverstrekkers lopen risico op deze ongeborgde leningen en voeren daarom vooraf een risicobeoordeling uit en monitoren de risico's gedurende de looptijd. Deze risicobeoordeling omvat een integrale analyse van zowel de financiële als de niet-financiële aspecten van een corporatie. Omdat corporaties in principe een deel van hun leningportefeuille ongeborgd financieren, is er altijd minimaal één geldverstrekker die – naast het WSW – ook de risico's beoordeelt en monitort. Dit beperkt dus de toegevoegde waarde van een eigen risico voor zover dit de risicobeoordeling van de balans betreft.

Een vereiste dat een deel ongeborgd gefinancierd dient te worden, betekent dat geldverstrekkers voor dit deel een hogere risico-opslag zullen hanteren, waardoor een meer marktconforme beprijzing van krediet ontstaat. De precieze hoogte zal afhangen van het risicoprofiel van de corporatie en het specifieke project. Een corporatie met een slecht risicoprofiel zal een hoger rentetarief betalen, of zelfs helemaal geen ongeborgde financiering kunnen krijgen. Hierdoor ontstaat een prikkel voor corporaties om de risico's te beperken. Daarnaast neemt door een eigen risico ook het totale geborgde volume af. Of daarmee ook de risico's voor het WSW en de achtervang afnemen, is afhankelijk van de onderpandeisen van geldverstrekkers. Het is mogelijk dat geldverstrekkers dermate veel onderpand eisen – dat vervolgens niet meer beschikbaar is voor het WSW – dat het voordeel (deels) teniet wordt gedaan of er zelfs voor zorgt dat de risico's toenemen.

Kosten van een eigen risico

Hoewel de hogere financieringslasten en beperktere beschikbaarheid zorgen voor een prikkel voor corporaties om de risico's meer te beperken, vormen ze tegelijkertijd ook de nadelen van een eigen risico. Met name de beperktere beschikbaarheid kan zorgen voor problemen. Daarbij speelt mee dat de grootste financiers van corporaties, de BNG en de NWB Bank, naar verwachting beperkt tot niet kunnen bijdragen aan de financiering van het ongeborgde deel. De BNG zit momenteel al tegen zijn plafond van ongeborgde financiering en de NWB Bank mag volgens de huidige statuten helemaal geen ongeborgde financiering verstrekken. Dit betekent dat corporaties meer aangewezen zullen zijn op commerciële geldver-

strekkers (institutionele beleggers hebben over het algemeen meer interesse voor geborgde financiering). Dit hoeft overigens geen probleem te zijn; verminderde afhankelijkheid van sectorbanken is ook één van de aanbevelingen van de PEW. Uit een rondvraag bij commerciële geldverstrekkers blijkt echter maar beperkt interesse te zijn voor deze markt, aangezien geldverstrekkers geen grote behoefte hebben om hun exposure op vastgoed verder te vergroten. Tegelijkertijd neemt de behoefte aan ongeborgde financiering in de toekomst al toe als gevolg van de verplichte (juridische of administratieve) scheiding van DAEB en niet-DAEB. Dit is een ingrijpende verandering in de financiering van woningcorporaties. Het is verstandig om de gevolgen hiervan af te wachten voor eventuele verdere stappen worden overwogen. Een eigen risico kan namelijk (extra) druk leggen op de beschikbaarheid van financiering voor het niet-DAEB segment. Indien geldverstrekkers moeten kiezen tussen ongeborgde DAEB of ongeborgde niet-DAEB financiering zal de voorkeur naar verwachting uitgaan naar DAEB, vanwege de zekerheden in het stelsel.

Een beperktere beschikbaarheid van financiering zal naar verwachting vooral een probleem vormen voor corporaties met een slechter risicoprofiel (bijvoorbeeld in krimpgebieden), kleine corporaties (vanwege de kleine leningomvang) en onrendabele projecten. Dit kan ertoe leiden dat maatschappelijk gewenste DAEB projecten geen doorgang meer vinden. De totstandkoming van onrendabele projecten is juist een belangrijke taak van corporaties.

Verder zal een eigen risico leiden tot hogere rentelasten voor de sector ten opzichte van de huidige situatie. Uit een grove schatting volgt dat bij een eigen risico van 10% de extra jaarlijkse rentekosten minimaal € 39 miljoen bedragen indien een eigen risico alleen geldt voor nieuwe projecten en minimaal € 136 miljoen indien het ook geldt voor herfinanciering.[6] Hier komen de extra kosten voor de additionele risicobeoordeling en de hogere contract- en beheerkosten nog bovenop. De hogere financieringskosten voor corporaties zullen zich mogelijk (deels) doorvertalen in hogere huren en hogere uitgaven aan huurtoeslag.

4. Tot slot

Op basis van de verleden jaar gepresenteerde verdiepende analyse van het WSW en een nadere uitwerking daarvan over de afgelopen maanden is in deze brief gekomen tot een samenhangend pakket met maatregelen om de risicobeheersing en prikkelwerking in het borgingsstelsel te verbeteren. De uitwerking van dit pakket is tot stand gekomen in overleg met de VNG, als mede-achtervanger, en het WSW, als uitvoerder van de borg en sanering. Het gaat om relatief simpele, goed uitvoerbare maatregelen, waarmee een onnodige toename van bureaucratie wordt voorkomen. Doordat de maatregelen een beperkte financiële impact kennen, wordt ook vermeden dat het investeringsvermogen van de sector wezenlijk wordt geraakt. Tegelijkertijd kan verwacht worden dat de (beperkte) beprijzing van risico's, de betere informatievoorziening, en de versterking van het risicobeleid bijdragen aan een stabiele en meer risicobewustere sector.

---

[6] In de berekening is uitgegaan van een rentevoordeel van 160 basispunten. Veenstra en Van Ommeren (2015) komen uit op een rentevoordeel van circa 80 basispunten en Maatman en Van Welie (2015) komen uit op 100–160 basispunten. Deze berekeningen zijn inclusief de impliciete garantie als gevolg van de sanering. Aangezien saneren met de Herzieningswet geen vanzelfsprekendheid meer is, lijkt het reëel om uit te gaan van een rentevoordeel van in ieder geval 160 basispunten. Volgens geldverstrekkers ligt het rentevoordeel zelfs eerder op 200 basispunten.

Hierbij dient ook bedacht te worden dat dit pakket aanvullend is op de eerder gepresenteerde maatregelen door de overheid en het WSW zelf om de risicobeheersing en prikkelwerking te verbeteren. Belangwekkend in dit verband zijn onder meer: versterking van het toezicht op corporaties, de mogelijkheid van faillissement, de scheiding van niet-DAEB taken, de versterking van de governance van het WSW, de betere beheersingsmogelijkheden voor de achtervangers, het toezicht op het WSW door de Aw, en sanering en borging in één hand. Zoals eerder gemeld aan uw Kamer heb ik tevens de Aw en het WSW gevraagd om het komende jaar voorstellen te doen voor het vergroten van de consistentie tussen de door beide organisaties gehanteerde financiële normen om het totale risicoraamwerk voor corporaties te versterken met inachtneming van de administratieve lasten voor de sector.

In lijn met de aanbevelingen van de PEW wordt aldus gekomen tot betere risicobeheersing en prikkelwerking in de sector, zodat deze zich na de incidenten van de afgelopen jaren kan concentreren op haar kerntaak in de volkshuisvesting.
Bij de evaluatie van de Woningwet in 2018 zal ik ook bezien of intensivering of anderszins aanpassingen van de maatregelen ten aanzien van het WSW in de rede zouden liggen.

De Minister voor Wonen en Rijksdienst,
S.A. Blok